

# **PENGARUH PERUBAHAN DANA KAS ATAU SETARA KAS TERHADAP PENINGKATAN TINGKAT LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR PADA PT BEJ**

**Triadi Agung Sudarto**

**Abstrak:** Kebijakan perusahaan untuk menahan pengeluaran kas yang terlalu ketat dan tidak proporsional dengan kegiatan perusahaan, dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kemampuan pencapaian laba (*profitability*). Pada permasalahan yang sama, kekurangan kas dapat juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam pembiayaan serta kemampuan untuk melunasi kewajiban yang harus dilunasi pada saat jatuh tempo dalam satu siklus normal operasi perusahaan (*liquidity*). Kas terdiri dari saldo kas dan rekening giro. Sementara itu, yang dimaksud dengan setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Terdapat empat cara untuk mengukur tingkat likuiditas yaitu; *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio* serta *cash ratio*. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio lancar menunjukkan besaran hutang lancar yang dijamin oleh harta lancar. *Current ratio* dapat diformulasikan sebagai hutang lancar dibagi oleh aktiva lancar. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. *Return on Total Equity* merupakan pengukuran profitabilitas yang memperhitungkan hasil pengembalian investasi dari para pemegang saham. Hasil pengukuran tersebut diperoleh dengan menghitung besarnya laba bersih dari total ekuitas pemegang saham. Pengujian empiris terhadap data penelitian adalah untuk mengetahui sebaran data perusahaan sampel yang meliputi pengujian terhadap dana kas, RoE serta *Current Ratio* perusahaan manufaktur. Teknik yang digunakan untuk melihat hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah korelasi *product moment* dengan taraf signifikansi 0,05; 1 ekor.

Kata kunci: kas dan setara kas, likuiditas, profitabilitas

## **PENDAHULUAN**

Kas merupakan aktiva yang mudah diselewengkan, karena memiliki sifat aktif akan tetapi jika tidak dikelola secara tepat, maka kas menjadi tidak produktif. Kas bebas

---

*Triadi Agung Sudarto adalah Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.*

yang terdapat didalam perusahaan dapat didistribusi kepada kreditor atau *shareholder* bukan disisihkan sebagai modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aktiva tetap (Ross et. al., 2000). Adanya kecenderungan manajemen untuk mengembangkan perusahaan diluar batas optimal karena terdorong oleh kompensasi yang diharapkan akan diterima (Kevin Murphy, 1989 dalam Jensen, 1986) mengakibatkan terjadinya kekurangan kas yang dapat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam pembiayaan serta kemampuan untuk melunasi kewajiban yang harus dilunasi pada saat jatuh tempo dalam satu siklus normal operasi perusahaan (*liquidity*). Pada sisi lain adanya kebijakan perusahaan dengan menahan pengeluaran kas yang terlalu ketat dan tidak proporsional dengan kegiatan perusahaan akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya dapat berpengaruh terhadap kemampuan pencapaian laba (*profitability*). Berdasarkan hal tersebut, perusahaan akan melakukan reinvestasi dengan harapan dapat meningkatkan omzet penjualan, karena kompensasi berhubungan positif dengan pertumbuhan penjualan.

Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang mengolah bahan baku atau persediaan menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Pada skala yang sama apabila dibandingkan dengan dua jenis perusahaan yang berbeda, yaitu perusahaan jasa dan perusahaan dagang, perusahaan manufaktur memiliki tingkat kompleksitas transaksi yang lebih tinggi. Adanya kompleksitas tersebut maka terdapat juga berbagai aktivitas yang menyerap banyak dana baik secara tunai maupun berbentuk hutang yang harus dibayar sehingga produk bahan mentah yang mengalami pengolahan dapat terselesaikan dan dipasarkan. Berkaitan dengan hal tersebut maka peranan dana kas kecil dalam hal pembiayaan kegiatan operasi perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat mendorong kinerja perusahaan yang memiliki banyak aktivitas maupun berbagai pusat pertanggung jawaban. Dana kas kecil merupakan dana yang disisihkan sebagai alat untuk membiayai kegiatan operasi yang jumlahnya relatif kecil. Dana yang tidak besar dalam setiap pengeluaran pada akhirnya akan menjadi dana akumulasi yang besar, sehingga dengan demikian perlu dilakukan pengawasan serta pengelolaan yang tepat.

## KAJIAN PUSTAKA

### Tingkat Likuiditas

Penetapan tingkat likuiditas antara perusahaan satu dengan yang lain adalah tidak sama karena tergantung pada keadaan lingkungan masing-masing serta kebutuhannya. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Subroto, B. (1991: 6) mengemukakan bahwasanya terdapat empat cara untuk mengukur tingkat likuiditas yaitu; *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio* serta *cash ratio*.

#### a. *Current Ratio*

*Current ratio* atau rasio lancar merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio lancar menunjukkan besaran hutang lancar yang dijamin oleh harta lancar. *Current ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Rumus: } \textit{Current ratio} = \frac{\text{Hutang lancar}}{\text{Aktiva lancar}}$$

Jika perusahaan melakukan pengukuran terhadap  $CR = 3 : 1$  maka menunjukkan nilai 300% yang berarti setiap Rp. 1,- hutang lancar dijamin oleh Rp. 3,- harta lancar.

#### b. *Quick Ratio*

*Quick ratio* ialah perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Persediaan harus dikeluarkan dari perhitungan karena dianggap

kurang likuid jika dibanding komponen atau isi aktiva lancar yang lain seperti; surat berharga, piutang, serta biaya dibayar dimuka. Rasio lancar menunjukkan besaran hutang lancar yang dijamin oleh harta lancar. *Quick ratio* dapat di formulasikan sebagai berikut:

$$\text{Rumus: } \textit{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Harta lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

*Cash ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas dan surat berharga yang mudah dipasarkan. Penggunaan rasio kas memberikan deskripsi yang lebih baik mengenai likuiditas karena besarnya sisa uang kas serta surat berharga yang digunakan untuk menjamin hutang lancar dapat diketahui. *Cash ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Rumus: } \textit{Cash ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Harta lancar}}$$

### Tingkat Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya (Subroto, 1991: 61). Terdapat beberapa konsep yang menguraikan tentang pengukuran tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Weston, J. F. & Brigham, E. F. (1991: 65-66) mengemukakan tentang pengukuran efektivitas pengelolaan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas sebagai berikut:

a. *Profit Margin on Sales*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya laba per unit penjualan setelah melakukan perhitungan dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan nilai penjualan. *Profit Margin on Sales* dapat diformulasikan dalam bentuk:

$$\text{Rumus: } \text{marjin laba} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Basic Earning Power*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan atau daya laba dasar dengan melakukan perhitungan laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aktiva. *Basic Earning Power* dapat diformulasikan dalam bentuk:

$$\text{Rumus: } \textit{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Return on Total Assets* atau *Return on Investment*

*Return on Total Assets* merupakan pengukuran profitabilitas yang memperhitungkan hasil pengembalian dari total investasi perusahaan. Hasil pengukuran tersebut diperoleh dengan menghitung besarnya laba bersih dari total aktiva. *Return on Total Assets* dapat diformulasikan dalam bentuk:

$$\text{Rumus: } \textit{Return on Total Assets} = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Total Equity*

Besaran ekuitas terdiri dari setoran modal pemilik atau dari para investor (*contributed on capital*). *Return on Total Equity* merupakan pengukuran profitabilitas yang memperhitungkan hasil pengembalian investasi dari para pemegang saham. Hasil pengukuran tersebut diperoleh dengan menghitung besarnya laba bersih dari total ekuitas. pemegang saham. *Return on Total Equity* dapat diformulasikan dalam bentuk:

$$\text{Rumus: } \text{Return on Total Equity} = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Hipotesis yang akan diuji pada penelitian adalah

H<sub>0</sub> : Perubahan dana kas tidak berpengaruh terhadap tingkat likuiditas dan tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ;

H<sub>1</sub> : Perubahan dana kas berpengaruh terhadap tingkat likuiditas dan tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ditetapkan sebagai strategi untuk mengatur latar belakang penelitian agar peneliti mampu memperoleh data yang valid sesuai dengan tujuan dan karakteristik penelitian. Sesuai dengan pembahasan yang dilakukan untuk menjelaskan paradigma hubungan variabel kas dengan variabel tingkat likuiditas serta variabel tingkat profitabilitas maka penelitian ini merupakan penelitian korelasional.

### Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang listing dibursa efek Jakarta (*Jakarta Stock Exchange*) pada tahun 2001-2003. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* sebanyak 30 perusahaan dengan kriteria sebagai berikut: 1) jenis perusahaan yang dijadikan obyek penelitian adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta pada periode 2001 hingga 2003 yang bergerak dibisnis manufaktur; 2) seleksi dilakukan dengan menetapkan perusahaan manufaktur yang memiliki rata-rata *market capitalization* tertinggi selama 3 tahun observasi dan 3) perusahaan menggunakan periode tutup buku pada bulan Desember. Selanjutnya data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikeluarkan atau dipublikasikan oleh bursa efek Jakarta periode 2001 hingga 2003.

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada indikator yang terdapat didalam penelitian. Indikator yang akan dicari tergantung dari variabel yang akan dijabarkan didalam penelitian. Sub variabel kas dalam penelitian ini terdiri dari Kas diperusahaan (*cash in hand*) Kas dibank (*deposit in bank*) dengan indikator pengukur  $\Delta$  kas atau perubahan dana kas atau ekuivalen kas. Sub variabel tingkat likuiditas terdiri dari aktiva lancar serta kewajiban lancar dengan indikator *current ratio* selanjutnya sub variabel tingkat profitabilitas terdiri dari total pendapatan, total beban serta laba dengan indikator rasio RoE. Agar penelitian terfokus pada substansi permasalahan dan dapat berjalan secara proporsional dengan besaran dana, waktu yang terjadwal serta jumlah tenaga peneliti maka batasan yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) variabel penelitian yang meliputi: kas perusahaan yang tercantum didalam laporan keuangan mencakup kas di perusahaan dan kas dibank, sementara tingkat likuiditas dan profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah bagian dari laporan keuangan historis perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta; 2) perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang *listing* pada kurun waktu tahun 2002-2003 serta

3) lokasi penelitian adalah Pusat Data Bisnis (PDB) Universitas Negeri Malang serta Bursa Efek Surabaya yang memuat data dokumentasi *JSX single listing*.

### Teknik Analisis Data

Perhitungan tingkat likuiditas diperoleh dengan menghitung besaran uang kas dan surat berharga yang mudah dipasarkan. 1) Metode perhitungan tingkat likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan formulasi rasio kas dengan memasukkan komponen sub variabel tingkat likuiditas yang terdiri dari; aktiva lancar, persediaan serta besaran hutang lancar; 2) Pengukuran tingkat profitabilitas yang ditentukan dengan terlebih dahulu menghitung nilai pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dengan mengetahui besarnya laba. Perhitungan dilanjutkan untuk mengetahui nilai total aktiva. Total aktiva merupakan selisih total aktiva baik yang berbentuk harta jangka pendek maupun jangka panjang dengan kewajiban baik yang berbentuk hutang jangka pendek maupun jangka panjang;. 3) Uji statistik deskriptif, data utama yang diolah dalam penelitian ini dibagi menjadi tiga bagian, yaitu: bagian pertama adalah data tentang kas, bagian kedua ialah data tingkat likuiditas dan data yang ketiga adalah rasio tingkat profitabilitas. Melalui analisa statistik dengan menggunakan perangkat komputer statistika SPSS version 10., akan diketahui deskripsi nilai, frekuensi serta sebaran data selama periode 3 tahun dari ketiga data utama diatas; 4) Uji Korelasi, variabel yang akan diuji dalam penelitian ini terdiri dari 1 variabel X dan 2 variabel Y. Derajat hubungan antar variabel diuji dengan menggunakan teknik korelasi. Jika nilai suatu variabel mengalami kenaikan sementara nilai variabel yang lain mengalami penurunan, maka hubungan yang terjadi merupakan hubungan negatif. Pedoman dalam menginterpretasi koefisien korelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 - 0,199	Sangat Rendah
0,20 - 0,399	Redah
0,40 - 0,599	Sedang
0,6 - 0,799	Kuat
0,8 - 1,000	Sangat Kuat

(Sumber: Sugiyono, 1999: 182)

Derajat atau hubungan antara dua variabel yang diukur dengan indeks korelasi disebut koefisien korelasi. Teknik yang digunakan untuk melihat hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah korelasi *product moment*. Alasan digunakannya teknik korelasi *product moment* adalah “jika sepasang variabel kontinu, X dan Y, mempunyai korelasi maka derajat hubungan tersebut dapat dihitung dengan menggunakan koefisien korelasi *product moment pearson*” (M. Nasir, 1983: 522).

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian empiris terhadap data penelitian adalah untuk mengetahui sebaran data perusahaan sampel yang meliputi pengujian terhadap dana kas, RoE serta **Current Ratio** perusahaan manufaktur.

**Tabel 2 Hasil Pengujian Empiris Terhadap Perubahan Dana Kas Perusahaan Sampel**

Keterangan	2001	2002	2003
Mean	-130683.8	15654.13333	13712.9
Max	526644	1250833	1226945
Min	-2685252	-788023	-1478051
Variance	3.03279E+11	1.08866E+11	1.51976E+11
Standar Deviasi	550707.5654	329949.0328	389841.0207
Kurtosis	16.60708529	7.186506861	9.912062682
Skewness	-3.682287875	1.131710897	-0.858417186

Perubahan dana kas diperoleh dari selisih jumlah kepemilikan kas dari satu periode ke periode yang lain, baik adanya kenaikan maupun terjadinya penurunan kepemilikan kas. Hasil pengujian empiris terhadap nilai kas perusahaan sampel menunjukkan rata-rata kepemilikan dana kas mengalami fluktuasi dari satu periode ke periode yang lain yaitu dari mean sebesar -130683.8 pada tahun 2001 meningkat menjadi 15654.13333 pada tahun 2002 selanjutnya pada tahun 2003 menurun menjadi 13712.9. Fluktuasi tersebut juga terjadi pada nilai variance maupun standar deviasi perubahan dana kas.

**Tabel 3. Hasil Pengujian Empiris Terhadap *Current Ratio* pada Perusahaan Manufaktur**

Keterangan	2001	2002	2003
Mean	1.702	1.802666667	1.858333333
Max	5.58	5.15	8.6
Min	-0.33	0.11	-0.61
Variance	2.074526897	1.576751264	2.623524713
Standar Deviasi	1.440321803	1.255687566	1.619729827
Kurtosis	1.671046399	1.241854612	9.953077196
Skewness	1.220663467	0.947128645	2.533372419

*Current ratio* atau rasio lancar merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio lancar menunjukkan besaran hutang lancar yang dijamin oleh harta lancar. Hasil pengujian empiris terhadap *current ratio* perusahaan sampel menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* perusahaan sampel dari satu periode ke periode yang lain cenderung mengalami kenaikan yaitu 1.702 pada tahun 2001; 1.802666667 ditahun 2002 dan 1.858333333 pada tahun 2003. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dari satu periode keperiode lain memiliki asset lancar yang semakin baik.

**Tabel 4 Hasil Pengujian Empiris Terhadap RoE pada Perusahaan Manufaktur**

Keterangan	2001	2002	2003
Mean	-28.521	688.897	-3.3886667
Max	57.04	20242.26	323.21
Min	-582.41	-40.77	-830.88
Variance	14444.69697	13639086.62	28143.0933
Standar Deviasi	120.1860931	3693.113404	167.759033
Kurtosis	16.0797154	29.99738434	22.3860174
Skewness	-3.704990862	5.476878664	-4.1554539

*Return on Total Equity* merupakan pengukuran profitabilitas yang memperhitungkan hasil pengembalian investasi dari para pemegang saham. Hasil pengujian empiris terhadap RoE perusahaan sampel menunjukkan nilai yang berfluktuasi dari satu periode keperiode yang lain. Hal tersebut tercermin dari nilai rata-rata RoE di tahun 2001 sebesar -28.521, meningkat pada tahun 2002 menjadi 688.897 dan pada tahun 2003 sebesar -3.3886667. Derajat atau hubungan antara dua variabel yang diukur dengan indeks korelasi disebut koefisien korelasi. Teknik yang digunakan untuk melihat hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah korelasi *product moment* dengan taraf signifikansi 0,05 ; 1 ekor dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 5 Hasil Pengujian hubungan antar variabel**

Keterangan	$\Delta$ Cash 2001	$\Delta$ Cash 2002	$\Delta$ Cash 2003
<i>Current Ratio</i> 2001	0,216 (p val: 0,126)		
<i>Current Ratio</i> 2002		0,22 (p val: 0,122)	
<i>Current Ratio</i> 2003			0,22 (p val: 0,297)
RoE 2001	0,23 (p val: 0,452)		
RoE 2002		0,74 (p val: 0,351)	
RoE 2003			0,22 (p val: 0,233)

Secara umum hasil pengujian korelasi menunjukkan hubungan antara perubahan dana kas dengan rasio lancar serta RoE adalah rendah karena koefisien korelasi menunjukkan nilai antara 0,2 hingga 0,399. Hubungan kuat (yaitu 0,6 hingga 0,799) ditunjukkan dari koefisien korelasi tertinggi sebesar 0,74 yaitu korelasi antara RoE dengan perubahan kas yang terjadi di tahun 2002.

Untuk menguji sampel penelitian telah memiliki distribusi normal maka digunakan pengujian dengan menggunakan uji Kolmogorov- Smirnov (KS). Tingkat signifikansi dari pengujian Kolmogorov- Smirnov (KS) akan memenuhi kriteria terdistribusi normal apabila nilai probabilitas melebihi 5% atau 0,05. Dari hasil pengujian sampel (lihat lampiran 3) menunjukkan data variabel *current ratio* 2001, 2002 serta 2003 adalah terdistribusi normal. Hasil pengujian korelasi menunjukkan hubungan antara

perubahan dana kas dengan *Current Ratio* serta RoE adalah rendah karena koefisien korelasi menunjukkan nilai antara 0,2 hingga 0,399. Hubungan kuat (yaitu 0,6 hingga 0,799) ditunjukkan dari koefisien korelasi tertinggi sebesar 0,74 yaitu korelasi antara RoE dengan perubahan kas yang terjadi di tahun 2002.

## KESIMPULAN

Perubahan dana kas yang terdapat di perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Jakarta dari tahun 2001 hingga tahun 2002 rata-rata kepemilikan dana kas mengalami fluktuasi dari satu periode ke periode yang lain yaitu dari mean sebesar -130683.8 pada tahun 2001 meningkat menjadi 15654.13333 pada tahun 2002 selanjutnya pada tahun 2003 menurun menjadi 13712.9. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur didalam melakukan pembiayaan melalui dana likuid yaitu kas berjalan secara proporsional dengan operasi produksi perusahaan dalam satu siklus normal, sehingga penetapan kas menjadi bervariasi.

Rasio lancar menunjukkan besaran hutang lancar yang dijamin oleh harta lancar. Hasil pengujian empiris terhadap *current ratio* perusahaan sampel menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* perusahaan sampel dari satu periode ke periode yang lain cenderung mengalami kenaikan yaitu 1.702 pada tahun 2001; 1.8027 ditahun 2002 dan 1.8583 pada tahun 2003. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur khususnya yang telah listing di Indonesia masih memiliki kemampuan dalam menjamin kewajiban dalam jangka pendeknya. Sedangkan RoE perusahaan sampel menunjukkan nilai yang berfluktuasi dari satu periode keperiode yang lain. Hal tersebut tercermin dari nilai rata-rata RoE di tahun 2001 sebesar -28,521, meningkat pada tahun 2002 menjadi 688,897 dan pada tahun 2003 sebesar -3,3886667. Dari nilai RoE tersebut maka terdapat indikasi bahwa perusahaan manufaktur khususnya yang telah listing di Indonesia banyak mengalami kerugian karena terjadi penurunan hasil investasi. dan secara umum hasil pengujian korelasi menunjukkan hubungan antara perubahan dana kas dengan *Current Ratio* serta RoE adalah rendah.

## SARAN

Penelitian ini hanya melibatkan satu variabel yang berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan manufaktur. Pengujian serta analisis terhadap hubungan antara variabel X dan Y menunjukkan hasil yang lemah sehingga diperlukan adanya perluasan variabel X ke dalam pengujian model regresi agar tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan dapat diketahui mana variabel yang terdapat didalam pos laporan keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan likuiditas. Selain hal tersebut perluasan periode, instrumen maupun sampel masih memungkinkan untuk dilakukan bagi peneliti selanjutnya agar diperoleh hasil yang lebih akurat serta eksplisit.

## DAFTAR PUSTAKA

- AICPA, 1993. *Accounting Trends Techniques* (p-127). New York. USA
- Arikunto, Suharsimi. 1988. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta.: PT. Rineka Cipta
- Caruso, R. 1986. *Paying Bills the Electronic Way- Management Accounting Series* (p. 25-27). New York. USA



- Dajan, Anto. 1996. *Pengantar Metode Statistik*: Jilid 1. Jakarta: LP3ES
- Jensen, M. C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Take Over. *American Economic Review* (p. 325-329).
- Jensen, M. C. & Meckling, W. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360
- Kieso, D. E. Weygandt, J. J. *Akuntansi Intermediate*(Edisi 7). Jakarta. Binarupa Aksara
- Lembaga Penelitian IKIP MALANG. 1998. Himpunan Makalah: *Lokakarya Metodologi Penelitian Tingkat Dasar Angkatan XXXIII*. Malang. Lembaga Penelitian Universitas Negeri Malang
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Randolph, W. & Bradford, D J. 2000. *Fundamentals of Corporate Finance (Fifth Ed.)*. Irwin Mc Graw Hill. Boston.
- Sundjaja, R. S. & Barlian, I. 2003. *Manajemen Keuangan Dua*. Bandung: Literata Lintas Media.
- Subroto, Bambang. 1993. Analisis Laporan Keuangan. Malang. Universitas Brawijaya Malang
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. CV. Alfabeta Bandung
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS Versi 10*. Jakarta. PT. Elek Media Komputindo
- Skousen, K. F., Stice, Earl K & Stice, James K. 2001. *Akuntansi Intermediate (Buku Satu)*. Jakarta: PT. Dian Mas Cemerlang
- Smith, J. S & Skousen, K. F. 1993. *Akuntansi Intermediate (Edisi Kesembilan)*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Universitas Negeri Malang. 2000. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Malang: Universitas Negeri Malang
- Weston, J. F. & Brigham, E. F. 1991. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 7)*. Jakarta: Penerbit Erlangga